

COMO FAZER O FLUXO DE CAIXA DE UM NOVO PROJETO CONSIDERANDO A COMPENSAÇÃO DE IR/CSLL SOBRE PREJUÍZOS FISCAIS ACUMULADOS



- ✓ Um novo projeto operará com prejuízo nos primeiros anos.
- ✓ Estes prejuízos serão compensados nos anos seguintes.
- ✓ Como elaborar o fluxo de caixa deste novo projeto?

Francisco Cavalcante (francisco@fcavalcante.com.br)

- **Sócio-Diretor da Cavalcante & Associados, empresa especializada na elaboração de sistemas financeiros nas áreas de projeções financeiras, preços, fluxo de caixa e avaliação de projetos. A Cavalcante & Associados também elabora projetos de capitalização de empresas, assessora na obtenção de recursos estáveis , além de compra e venda de participações acionárias.**
- **Administrador de Empresas graduado pela EAESP/FGV. Desenvolveu mais de 100 projetos de consultoria, principalmente nas áreas de planejamento financeiro, formação do preço de venda, avaliação de empresas e consultoria financeira em geral.**

CONCEITOS E EXEMPLO

Quando analisamos um novo projeto, podemos enquadrá-lo em uma das seguintes situações:

Situação Um:

O projeto não é lucrativo em todo o seu ciclo de vida, somente dá prejuízo.

Certamente a Taxa Interna de Retorno (TIR) ficará abaixo do custo de capital. O Valor Presente Líquido (VPL) será negativo. O investimento deverá ser descartado.

Esta análise e decisão independem do fato da empresa possuir ou não IR/CSLL a Compensar sobre prejuízos acumulados.

Situação Dois:

O projeto é lucrativo durante todo o seu ciclo de vida.

Possivelmente a Taxa Interna de Retorno (TIR) ficará acima do custo de capital. O Valor Presente Líquido (VPL) será positivo. O investimento deverá ser aprovado.

Esta análise e decisão independem do fato da empresa possuir ou não IR/CSLL a Compensar sobre prejuízos acumulados.

Situação Três:

O projeto não é lucrativo durante o início do seu ciclo de vida. Depois passa a ser lucrativo.

A Taxa Interna de Retorno (TIR) poderá ficar acima ou abaixo do custo de capital. O Valor Presente Líquido (VPL) poderá ser positivo ou não. O investimento poderá ser aprovado ou não.

Esta análise e decisão independem do fato da empresa possuir ou não prejuízo acumulado a compensar.

Em resumo: o fluxo de caixa do novo projeto deverá ser elaborado “olhando” apenas para o projeto em si, e não para o restante da operação.

Se a empresa tem ou não IR/CSLL a Compensar sobre prejuízos acumulados não importa.

Quando estivermos analisando um novo investimento, eventuais IR/CSLL a Compensar sobre prejuízos acumulados nos primeiros anos de operação, deverão ser compensados na apuração do imposto de renda e da contribuição social sobre os lucros futuros.

Veja exemplo na tabela a seguir. O ciclo de vida do investimento é de três anos.

Para tornar o visual da tabela mais leve, desconsideramos a existência de valor residual e investimento em CGL.

Desta maneira, concentramos nossa atenção no tratamento da compensação de prejuízos acumulados.

Portanto, devemos olhar com especial atenção para as linhas: IR/CSLL e IR/CSLL Compensado.

Descrição	Ano 0	Ano 1	Ano 2	Ano 3
Receitas		\$30.000	\$60.000	\$60.000
(-) Impostos (10% das Receitas)		(\$3.000)	(\$6.000)	(\$6.000)
(-) Gastos Variáveis (50% das Receitas)		(\$15.000)	(\$30.000)	(\$30.000)
(-) Gasto Fixo Incremental		(\$6.000)	(\$6.000)	(\$6.000)
(-) Depreciação (1/3 do IF de \$24.000)		(\$8.000)	(\$8.000)	(\$8.000)
(-) Amortização (1/3 do IPO de \$6.000)		(\$2.000)	(\$2.000)	(\$2.000)
(=) Lucro Operacional (LO)		(\$4.000)	\$8.000	\$8.000
(-) IR/CSLL (34%) (1)		\$0	(\$2.720)	(\$2.720)
(+) IR/CSLL Compensado (1)			\$816	\$544
(=) LO Líquido		(\$4.000)	\$6.096	\$5.824
(+) Retorno da Depreciação		\$8.000	\$8.000	\$8.000
(+) Retorno da Amortização		\$2.000	\$2.000	\$2.000
(=) Fluxo de Caixa Operacional		\$6.000	\$16.096	\$15.824
(-) Investimento Fixo (IF)	(\$24.000)			
(-) Investimento Pré-Operacional (IPO)	(\$6.000)			
(=) Fluxo de Caixa Livre	(\$30.000)	\$6.000	\$16.096	\$15.824

(1) Leia o texto a seguir:

O Ano 1 projeta um prejuízo operacional de \$4.000. Não haverá provisão para IR/CSLL. Cria-se no Ano 1 o IR/CSLL a Compensar sobre prejuízos acumulados: \$1.360 (34% de \$4.000).

O ano 2 projeta um lucro operacional de \$8.000. No Ano 2, a Provisão para IR/CSLL é de \$2.720 (34% de \$8.000). Pela Lei, apenas 30% deste valor poderá ser compensado, ou seja, \$816 (30% de \$2.720). O saldo da conta IR/CSLL a Compensar sobre prejuízos acumulados cai para \$544 (\$1.360 - \$816).

O Ano 3 também projeta um lucro operacional de \$4.000. No Ano 3, os resultados se equivalem ao do Ano 2. Poderia haver novamente uma compensação de IR/CSLL de \$816 (34% de \$2.720). Todavia, somente precisarão ser compensados \$514.

Este fluxo de caixa encontra-se pronto para cálculo da TIR, MTIR, VPL e Payback, que são as principais metodologias para analisar e concluir sobre a viabilidade de um novo investimento.